

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang ditawarkan atau yang diperdagangkan dipasar modal (Hermuni, 2012).

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain seperti pemerintah dan sarana bagi kegiatan berinvestasi untuk para investor. Pada umumnya pasar saham merupakan tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (issuer) dengan cara memperjual belikan saham (Darmadji dan Fakhruhin, 2006).

Dalam Islam pasar modal syariah, sebagai bagian dari pengembangan ilmu pengetahuan tematik kontekstual, meskipun telah mengajukan berbagai persyaratan agar dapat dikategorikan sebagai pasar modal yang islami, namun realitasnya masih tetap terkait dengan ketentuan peraturan sebelumnya. Misalnya ketentuan bagaimana mendirikan perseroan (PT), manajemen pengelolaan perusahaan, jenis usaha yang dijalankan, cara transaksi di bursa efek, dan lain-lain, menunjukkan bahwa masih ada keterkaitan dengan variabel sebelumnya (Burhanuddin. 2008).

Para ahli fikih kontemporer sepakat, bahwa haram hukumnya memperjual belikan surat berharga di pasar modal dan perusahaan yang

bergerak di bidang usaha yang haram. Ruang lingkup keharaman dapat ditinjau baik dari segi zatnya (*haram li dzatihi*) maupun selain zatnya (*haram li ghairihi*). Dalil-dalil yang mengharamkan jual beli efek perusahaan seperti ini adalah semua dalil yang mengharamkan segala kegiatan haram tersebut (Sebastian, 2002).

Sejalan dengan pengembangan pasar modal Indonesia secara umum, industri pasar modal yang berbasis syariah diyakini dapat menjadi salah satu pilar kekuatan industri pasar modal Indonesia (Bapepam, 2010).

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam maupun yang minoritas beragama non Islam. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda, tetapi dalam konsep pasar modal syariah bahwa saham yang diperdagangkan harus memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba dan transaksi saham dilakukan dengan menjauhi berbagai praktik spekulasi. Kelompok saham syariah ini dimasukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang terdiri dari 30 (tiga puluh) jenis saham dan emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi syariah Islam. Saham-saham yang masuk kriteria Jakarta Islamic Index (JII) adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) ini adalah saham yang pengelolaan dan manajemennya terbilang sudah transparan (Abdul, 2009).

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram, usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat (Azwar, 2010).

Kegiatan analisis dan pemilihan suatu saham, investor memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan (Husna, 2001). Penilaian selisih harga saham dilakukan melalui berbagai perhitungan analisis terhadap laporan keuangan dan dapat dilakukan melalui perhitungan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan penilaian kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi. Menurut Hilmi dan Eka (2015), perhitungan rasio profitabilitas menggunakan beberapa alat ukur yaitu: *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*. Selain rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap return saham perusahaan adalah : *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)*. *Return On Equity (ROE)* menunjukkan kemampuan total aktiva menghasilkan laba sebelum dipotong bunga dan pajak.

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan asset) yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Brigham dan Houston, 2009).

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan kemampuan setiap rupiah penjualan menghasilkan laba bersih (Napa, 1999). *Current Ratio* (CR) merupakan alat ukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Moeljadi, 2006). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio total hutang dengan modal sendiri, merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Riyanto, 2008).

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi (Jogiyanto, 2007). Sedangkan menurut Robert Ang (2001) *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dan dua pengertian yang dikemukakan oleh para pakar diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang didapatkan oleh para investor atas hasil dari investasi saham yang dilakukannya.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan hal-hal yang sudah dipaparkan diatas dalam penelitian ini dibatasi hanya untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham syariah dalam kelompok perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic indeks. Selanjutnya permasalahan yang akan

cliteliti yaitu seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Dengan demikian, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Baik secara parsial maupun secara simultan (serempak). (periode 2013-2015).

Dalam penelitian ini penulis memilih saham perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic index* (JII) yang jumlahnya 30 perusahaan sebagai sampel penelitian, karena masyarakat mulai sadar dengan adanya investasi saham, selain itu masyarakat belum mampu membedakan antara saham yang sudah masuk dalam kelompok saham syariah dan saham yang masih saham konvensional. Sehingga dalam berinvestasi saham masyarakat akan cenderung memilih sesuatu hal yang menurut pandangan mereka dapat memberikan keuntungan tanpa adanya aturan-aturan syariat islam, bukan untuk membanding-bandingkan sesuatu yang dilarang atau haram tetapi ingin memberikan pilihan kepada masyarakat untuk berinvestasi yang sesuai tuntunan syariat Islam, karena pada zaman modern ini barang yang halal dan haram dapat diperjual belikan secara bebas, dan dapat di produksi banyak sehingga bisa tercampur antara yang halal dan haram.

Berdasarkan latar belakang dan berbagai hal yang telah di jabarkan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : "PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *CURRENT RATIO* (CR), *NET PROFIT MARGIN* (NPM), *RETURN ON EQUITY* (ROE), dan *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *RETURN SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) (Periode 2013-2015)".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan berbagai permasalahan, sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA), apakah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2015?
2. Variabel manakah diantara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA), yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic index* (JII) selama periode 2013-2015?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka dapat dirumuskan beberapa tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), dan

Return on Asset (ROA) terhadap return saham syariah secara signifikan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2013-2015.

2. Untuk mengetahui variabel manakah diantara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Asset* (ROA), yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2015.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai rujukan bagi upaya untuk pengembangan penelitian dalam bidang ekonomi, terutama yang berkaitan dengan investasi dipasar modal, khususnya yang berkaitan dengan pasar modal dan saham syariah.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu untuk menambah informasi dan referensi bagi investor atas informasi untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal dengan tujuan untuk memperkecil risiko yang terjadi sebagai akibat pembelian saham.

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan dari penelitian ini dapat dijadikan acuan dan bahan evaluasi bagi perusahaan guna meningkatkan kinerjanya, agar dapat meningkatkan investasi bagi perusahaan.

4. Bagi Masyarakat

Diharapkan dari penelitian ini masyarakat dapat mengetahui informasi tentang apa itu pasar modal, terutama pasar modal dan saham syariah dan dapat dijadikan sebagai edukasi guna menambah wawasan masyarakat.

E. Metode Analisis Data

Guna menguji pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) terhadap return saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) maka Metode analisis ini untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing, variabel independen berhubungan positif atau negatif. Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut (Misbahuddin, 2013):

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *Return saham* (Y)

a = *Koefisien regresi (konstanta)*

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = *koefisien regresi linear berganda*

X_1 = *ROA*

X_2 = *ROE*

X_3 = *NPM*

$$X4 = CR$$

$$e_i = \text{Error} / \text{kesalahan}$$

Karena penelitian ini bersifat fundamental method maka nilai koefisien regresi sangat berarti sebagai dasar analisis. Koefisien b akan bernilai positif (+) jika menunjukkan hubungan yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen, Artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen, begitu pula sebaliknya jika variabel independen mengalami penurunan. Sedangkan nilai b akan negatif jika menunjukkan hubungan yang berlawanan. Artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen, demikian pula sebaliknya (Suyanto, 2007).

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen secara bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Hubungan fungsional antara satu variabel dependen dengan variabel independen dapat dilakukan dengan regresi berganda dan menggunakan data panel. Data panel (panel pooled data) adalah gabungan antara data silang (*Cross section*) dan (*time series*) dengan data runtut waktu biasanya meliputi satu objek (misalnya return saham, harga saham, kurs mata uang, atau tingkat inflasi tetapi meliputi beberapa periode (bisa harian, bulanan, kuartal tahunan dan sebagainya).

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam Eviews dilakukan jika kita menggunakan prosedur agresi linear dengan menggunakan data silang (cross-section), data runtun waktu (time series) atau data panel yang merupakan gabungan data silang dan data runtun waktu (Sarwono, 2016).

a. Uji Normalitas

Syarat pertama yang harus dipenuhi dalam model regresi estimasi adalah bahwa model regresi estimasi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Pengujian terhadap asumsi normalitas pada model regresi estimasi tidak perlu melakukan pengujian normalitas semua variabel yang diamati dalam model regresi. Pengujian normalitas cukup pada residual model regresi estimasi saja.

b. Uji Multikolinearitas

Masalah multikolinearitas dalam model dapat dideteksi dengan menggunakan berbagai cara. Cara yang mudah adalah dengan memperhatikan besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) dan nilai uji t variabel independen. Model regresi etiminasi memiliki masalah multikolinearitas jika nilai koefisien determinasi (R^2) tinggi, sementara banyak koefisien regresi estimasi yang tidak signifikan. Cara lain adalah menentukan besarnya koefisien korelasi antar variabel (Algifari, 2015).

G. Uji Model

Analisis regresi dengan data panel dapat dilakukan dengan tiga metode estimasi, yaitu estimasi *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Pemilihan metode discsuaikan dengan data yang tersedia dan reliabilitas antara variabel. Sebelum melakukan analisis regresi, langkah yang dilakukan adalah melakukan pengujian estimasi model untuk memperoleh estimasi model yang paling tepat digunakan (www.estimasimodelregresi.com).

Estimasi Model Regresi

a) *Estimasi Common Ffect / Pooled Least Square (PLS)*

Estimasi common effect merupakan suatu estimasi data panel yang hanya mengombinasikan data time series dan cross-section dengan menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS). Pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu atau waktu. Dalam model ini terdapat asumsi bahwa intersep dan koefisien regresi nilainya tetap untuk setiap objek penelitian dan waktu.

b) *Estimasi Fixed Effect Method (FEM) / Least Square Dummy Variables (LSDV)*

Metode estimasi ini mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbcdaan itu dapat dikomodasi melalui perbedaan pada intersepnya.

c) *Estimasi Random Effect Method (REM)*

Metode ini tidak menggunakan variabel dummy seperti yang digunakan pada metode fixed effect. Metode ini menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Model random effect

mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan intersep tetapi intersep tersebut bersifat random atau stokastik.

H. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Uji Chow

Uji F digunakan untuk mengetahui antara dua model yang akan dipilih untuk estimasi data, yaitu model Pooled Least Square (PLS) atau Fixed Effect Model (FEM).

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model FEM atau REM yang akan dipilih. Uji ini didasarkan pada ide bahwa kedua metode OLS dan GLS konsisten tetapi OLS tidak efisien dalam H_0 . Mengikuti kriteria *Wald*, uji Hausman ini akan mengikuti distribusi chi-squares. Statistik ini mengikuti distribusi statistik chi squares dengan df sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai stat Hausman $>$ nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model FEM, dan sebaliknya.

I. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pemahaman dalam penelitian ini agar dapat terarah dan jelas, maka skripsi ini di susun dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab pendahuluan. yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian. manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Merupakan bab landasan teori yang menguraikan tentang teori-teori dan pengertian-pengertian serta penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian serta digunakan sebagai landasan dasar dalam penelitian.

BAR III METODE PENELITIAN

Menjelaskan tentang metode penelitian yang herisi penjelasan tentang jenis penelitian, data dan sumher data desain penelitian dan variabel penelitian. Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statisti yang dibantu dengan program software atau paket program statistik dan sitem manajemen data (SPSS). Analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengujian asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA dan PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang gambaran umum hasil analisis data dan pembahasan data sesuai dengan metode yang digunakan.

BAB V PENUTUP

Berisi kesimpulan dari serangkaian pembahasan skripsi berdasarkan pembahasan yang telah di analisis dan terdapat keterbatasan penelitian serta saran.